

الربع الرابع 2021

نتائج ضعيفة بسبب انخفاض الهوامش

سجلت المراعي أرباحاً أقل من المتوقع للربع الرابع 2021 حيث انخفض صافي الدخل بنسبة 14.7% على أساس سنوي إلى 287 مليون ريال، وذلك أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط توقعات المحللين عند 346 و340 مليون ريال على التوالي. ارتفعت المبيعات بنسبة 11.5% على أساس سنوي إلى 4.26 مليار ريال وكانت أعلى من توقعاتنا البالغة 3.9 مليار ريال. يعود التباين عن توقعاتنا إلى تراجع هامش إجمالي الربح عن المتوقع إلى 28.0% مقابل تقديراتنا البالغة 31.9%. نعتقد أن تراجع هامش إجمالي الربح يعود إلى ارتفاع تكاليف المزارع والسلع، بالإضافة إلى زيادة تكاليف الشحن العالمية ومواد التغليف.

ارتفعت المبيعات على أساس سنوي بنسبة 11.5% إلى 4.3 مليار ريال، أعلى من توقعاتنا البالغة 3.9 مليار ريال. جاء الارتفاع بدعم من النمو القوي في قطاع المخبوزات (ارتفاع 21.5% على أساس سنوي) وقطاع الألبان الطازجة (12.0% على أساس سنوي) والألبان طويلة الأجل (ارتفاع 12.0% على أساس سنوي). سجلت المبيعات في السعودية نمواً بـ10.2% على أساس سنوي، ونمواً في المبيعات لدول مجلس التعاون الخليجي خلال نفس الفترة بـ8.5%، وفي بقية الدول بـ21.0%. بعد تراجع استمر لمدة عامين، ارتفعت المبيعات في عمان، بينما تراجعت في البحرين مع تطبيق ضريبة القيمة المضافة.

جاء هامش إجمالي الربح عند 28.0%، أقل من توقعاتنا عند 31.9% وأقل من هوامش الربع الثالث 2021 البالغة 32.4%. جاء تراجع الهامش الإجمالي بسبب ارتفاع تكاليف الزراعة والسلع مع ارتفاع تكاليف الشحن الدولي والتغليف.

ارتفع صافي تكاليف التشغيل بنسبة 9.3% على أساس سنوي إلى 801 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا عند 793 مليون ريال. بلغت المصروفات التشغيلية إلى المبيعات 18.8%، مقابل 19.2% في الربع الثالث 2021 وتوقعاتنا عند 20.3%. انخفض صافي التكاليف الأخرى بنسبة 35.6% على أساس سنوي إلى 105.7 مليون ريال، بالتوافق مع تقديراتنا. تضمنت تكاليف الربع الرابع في 2021 إطفاء أصول مالية بقيمة 11 مليون ريال، بالإضافة إلى انخفاض في تكاليف التمويل بمقدار 53.6 مليون ريال بسبب انخفاض أسعار الفائدة وانخفاض صافي الدين.

تراجع صافي ربح قطاع الألبان والعصائر بنسبة 6.2% على أساس سنوي بالرغم من نمو الإيرادات القوي وذلك بسبب ارتفاع أسعار السلع والمواد الأولية وتكاليف النقل. تراجع ربح قطاع الدواجن بنسبة 23.6% على أساس سنوي بسبب تغيير مزيج المبيعات وارتفاع تكاليف الذرة وفول الصويا. ارتفعت أرباح قطاع المخبوزات بنسبة 6.8% على أساس سنوي بسبب الافتتاح الجزئي للمدارس.

المخلص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا في يونيو 2021، توصيتنا هي الحياد لسهم المراعي بسعر مستهدف 59.6 ريال. نتوقع أن يكون العام 2022 مليئاً بالتحديات، وذلك بالنظر إلى قفزات أسعار السلع الأساسية والتنافسية في الأسواق. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 قدره 22.2 مرة وهو أقل من متوسط المكرر لمدة خمس سنوات والبالغ 24.5 مرة.

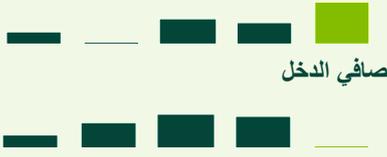
بيانات مالية

مليون ريال	الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع 2021 المتوقع	الاختلاف %	الربع الثالث 2021	التغير %
الإيرادات	4,257	3,820	11.5%	3,900	9.2%	3,942	8.0%
إجمالي الدخل	1,193	1,232	(3.2)%	1,245	(4.2)%	1,276	(6.5)%
هامش إجمالي الربح (%)	28.0%	32.3%	(4.3)%	31.9%	(3.9)%	32.4%	(4.3)%
الدخل التشغيلي	392	500	(21.6)%	452	(13.2)%	519	(24.4)%
هامش الدخل التشغيلي (%)	9.2%	13.1%	(3.9)%	11.6%	(2.4)%	13.2%	(3.9)%
صافي الدخل	287	336	(14.7)%	346	(17.3)%	409	(30.0)%
هامش صافي الربح (%)	6.7%	8.8%	(2.1)%	8.9%	(2.2)%	10.4%	(3.6)%
ربحية السهم	0.29	0.34	(14.7)%	0.35	(17.3)%	0.41	(30.0)%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهلي المالية

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



صافي الدخل

مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

الحياد

السعر المستهدف (ريال) 59.6

السعر الحالي (ريال) 50.0

آخر تحديث للسعر المستهدف في يونيو 2021

مضاعفات التقييم

2021f	2021	2020
22.2	27.2	25.2
2.8	3.0	3.2
13.5	15.9	13.1
1.9	2.0	2.0

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

تفاصيل السهم

64/47	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
13,333	القيمة السوقية (مليون دولار)
1,000	الأسهم المصدرة (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	3.7	(7.1)	(7.7)
نسبي	(5.4)	(10.0)	(46.2)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	21.2	5.6
12 شهراً	33.0	8.8

رمز تداول 2280

رمز بلومبرج ALMARAI AB

www.almarai.com

+966 11 874 9774
n.khan@alahlicapital.com

نعمان خان

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرية العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و كوكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.